



TITLE:

取引所組織の再吟味

AUTHOR(S):

今西, 庄次郎

CITATION:

今西, 庄次郎. 取引所組織の再吟味. 經濟論叢 1932, 34(5): 774-796

ISSUE DATE:

1932-05-01

URL:

<https://doi.org/10.14989/130177>

RIGHT:

會學濟經學大國帝都京

叢論濟經

號 五 第

卷四十三第

行發日一月五年七和昭

論 叢

相續稅重課の大勢と其方法 法學博士 神戸 正雄
貨幣の價值の受動性 文學博士 高田 保馬
社會理念とイデオロギー及びミートス 文學博士 米田庄太郎

研 究

了解科學としての經濟學 法學士 山口正太郎
支那國民經濟序説 經濟學士 大上 末廣
取引所組織の再吟味 經濟學士 今西庄次郎
燒津鯉漁業に於ける船仲組織 經濟學士 岡本 清造

説 苑

福岡藩の育子策について 經濟學博士 本庄榮治郎
貸借對照表分析の前提條件 經濟學士 小菅 敏郎
連鎖店反對運動 經濟學士 谷口 吉彦

附 錄

新着外國經濟雜誌主要論題

取引所組織の再吟味

今西庄次郎

は し が き

我國の取引所問題として其の組織ほどよく論ぜられたるものはなからう。しかし夫等の所論を見れば、そこには與し得られない諸點も少くない。一般には取引所の組織を營業的な株式會社組織と自治的な會員組織の二種となし、そして其の分類の標準を、主として、取引所取引につき強制擔保制をとると否、或は擔保制度の有無に歸し、然らざれば取引者が自ら市場的設備を供する（會員組織）と否とに求めんとしてゐる。又政策的方面に於ても、例へば、我國の取引所の從來取引者が不健全にして投機的となれるは株式會社組織の齎す所にして、その改善をなさんには其の組織を會員組織となさざるべからずとなすものあるに對し、他は會員組織なるものは取引者が充分に實力を有するに至りて始めて行はるゝものなりと説いてゐる。斯く從來の通説には、その認識に於て充分ならず、政策意見に於いて解決的にあらずと思はるゝものが見出さるゝのであるが、私はそれらは組織問題に對する考へ方そのものゝ妥當ならざるに基く所の少からざるを感ずる者である。乃ち本文は寧ろその扱ひ方といふ點に主眼を置いて、同問題に對し私の考ふる所を述べ、從來の組織論の吟味をなさんとするものである。

一

先づ取引所の組織とは何であるか、そのほんとうの意味を明にしおくことは、それに關する諸問題を正確に認識し批判するための出發點でなければならぬ。

既に知れる如く、經濟機關としての取引所は價格的機能を營む市場たるにある。取引所には主要なる商品界に存する商品取引所と證券界に存する證券取引所とあるが、何れもその要求せる客觀的な市價即ち相場を公定し、價格變動の危險を保障せんとするにある。斯の如き機能は嘗ても述べたるが如くに、彼の市場としての地位を規定すると共に、延いて其の取引活動を定むるものである。處でその諸多の需給を集めて行はるゝ市場取引は、常に、單なる客觀的な事象として存するものではなく、或る意思主體の下に置かれて營まれるのである。かの取引所は發生物 (Werden) なりといふ言葉の類より、その取引活動が一定の主體意思より離れて自然的に行はるゝといふが如き想を引出してはならない。然るに吾々の社會に於ては、一定の主體が或る事業をそれに必要なる人的、物的の諸要素を結びて行ふを總べて當該事業を經營するといひ、その斯の如く主體の下に營まるゝ活動の一體を指して經營 (Betrieb) と呼んでゐるのである。即ち取引所取引が上の如く一定の主體の下に營まるゝといふことは、取引所も諸他の社會的な事業活動と等しく、經營せられてゐるといふものに外ならない。

取引所は斯く經營せられてゐるとして、然らば其の經營は如何なる狀態であらうか。一般に吾々の個人主義社會に於ては、事業の經營は非營利的に行はるゝものもあれど、多くのもの特に生産的なものは營利主義により、所謂企業として營まれてゐる。又その主體といふ點より見ればそれは國家其他の公共團體たることもあれど、私人或は其團體たることが多く、特にその企業經

營は次第に資本的に團體的たらんとしつつある。斯くて事業の經營が如何なる風に行はれてゐるかと言はゞ、一般には先づ上の如くその主體が如何にして、如何なる主義の下に營まれてゐるかより、各事業の性質に従ふ活動内容の考察がなさるべきものとする。勿論、吾々の政策的態度は更にその經營は如何なる風に行はるべきであるかの考察に進まざるを得ないとして、以上の事柄は取引所の經營に就いても又當嵌まるのである。而して斯の如く考察せらるゝ其の經營狀態を稱して、一般に取引所の組織といふのである。

二

取引所の組織の意義は明にせられたりとして、それには如何なるものが存在するであらうか。之を一般の事業經營の考察に順ひて云へば、先づ國家公共團體の經營にかゝるもの即ち官公營と私人の經營する私營とがあり、經營主義の上よりは非營利的なる經營と營利的なる經營とが存すべきである。

而してその官公營組織のものは、通常非營利的に、少くとも實費主義により、彼の營利的に其の經營を行ふものは、まづ抽象してよい所である。取引所は今日の經濟社會に必須なる機能を果すものであるといふ點から云ふも、又その活動には投機的需給を多く集むるものであるが其の弊害を少からしむるといふ點から云ふも、國家がその經營をなすからには公益尊重主義を以て臨むべく、營利收入主義はそのとるべき態度に非ずとせらるゝのである。

私營組織のものを考察するに當り、先づ知らねばならないのは其の主體である。而してそのためには、茲に取引所取引の閉塞主義と公開主義について述べなければならぬ。一般に取引所取引即ち清算市場取引は、何人も自由にそれに於て賣買をなし得るとせらるゝ所謂公開主義よりも定まりたる取引者によりて行はれ一般多數の需給者としては彼等に委託して其の賣買を行ふとせらるゝ所謂閉塞主義がとらるゝものである。蓋しそこに集中する、多數、大量の、然も價格的、投機的なる需給を混ふる取引をよく結合せんがためには、市場の定まれる取引秩序に慣從せる所の、多からざる、そして互に相知り信用し得る人々の間に取引を行はしむるを適要とするからである。尙ほこの閉塞主義は上の事由の他、當該市場發展の沿革的な事情、換言すれば主要集散地に於ける卸賣的商業者の市場團體が發達してなれるといふ事情に基くものも少くない。勿論それにありては、取引者たるべき人の問題と、多數の宛も相反する賣、買の委託が同一取引者に集められ更に取引者自身の賣買のそれに加はることによる取引上の弊害等の問題も生ずるであらう。しかし茲には夫等の點は兎も角、取引所取引の特定の取引者によりて行はるゝに於ては、取引所の實體たる取引活動は彼等によりて行はれ、彼等の團體こそ取引所を構成するものといはるゝのである。斯くて今、取引所の經營が公共團體以外の手によりてなさるゝといふに、先づそれらの取引者の團體がその主體となることが當然の状態とならねばならないのである。之を組合或は會員經營組織又は略して組合或は會員組織と名付けることとする。

取引所の私營は右の如く取引者の團體が自らそれに當る外、又彼以外の團體によりて行はるゝこともある。之にありては上の組合的な經營の場合と異り、閉塞主義に限らず公開主義をとるものがあり得るわけであるが、その閉塞主義をとれるものに於ても、取引者の團體は經營者とは別個の存在となり、詳しく言へば經營者がそれらの取引者を自己に所屬せしめ、彼等のために必要な施設、業務を營みて其の取引活動を行はしむるものとなるのである。而してその經營者たる私人としては、取引所活動に必要な施設、業務を營む關係上、相當の資本を有するものなることを必要とし、自ら資本的な團體、特に殆ど株式會社となるのである。従て之を株式會社經營組織或は略して株式會社組織と名付ける。

官公營組織の取引所が公益尊重を基とし非營利を原則とすることは既に述べたる所として、私營組織の取引所にありても、組合經營のものは非營利の主義がとらるゝのである。取引者が即ち經營者にして、取引所を彼等の取引を行ふための存在となすに於て、それは自ら實費、非營利主義とならざるを得ないのである。尤も彼等取引者の一般委託者に對する關係を考へねばならないが、上記の如き主義の行はるゝ限りは、その營利的に走ることは制せらるゝのである。之に對し株式會社經營のものは營利主義を原則とするものにして、此の事は容易に想像せらるゝ所である。經營に相當の資本を要し、それが取引者以外の株式會社によりて行はるゝといふ以上、その營利的となることは當然と云へるのである。

2) この事は上の官公營組織に就いても同様である。

以上に於て、取引所について存在する三種の組織は大體描かれたるが、それは未だその輪廓たるに止まり内容的に鮮明でないのみならず、又それはその種別の型たるに過ぎず具體的の姿としては同一組織に屬するものにも諸種の形のあることが考へられるのである。而してそれらの爲には、吾々は進んで取引所經營の内容に就いて考察しなければならないのである。

取引所經營の實質内容が價格公定市場としての活動即ち清算市場取引を適當に行はしむるにあることは云ふ迄もなく、それには先づ取引者並びに取引上の秩序の管理³⁾が行はれねばならず、更にその取引のための施設、業務がなされねばならない。而してそのための施設、業務としての主なるものは、第一に市場としての建物其他の物的、人的の設備をなすことである。移轉を本位とする市場に非ざるが故に、物件の保存、運搬の設備の如きよりも、公定せられたる相場を廣く市場内に速に放送して實物市場以下關係者に知らしむると共に、その反響を期待する施設、仕事のなさるゝを特徴とする。

第二に取引の履行擔保換言すれば取引をなす者をして、その實物の受取、引渡或はそれに代はる決濟をうくるにつき、何等の不安をも感ぜざらしむることである。取引をなす者が互に相手方を信用するがため、其の他によりて、履行、決濟をうくるにつき不安を感じざるに於ては、當事者以外のものの擔保といふ問題は生ぜないであらうが、資力なき投機的需給の混加を認め、その行はるゝことを豫定せる清算市場の取引に關しては、一般にその擔保せらるゝの要求が生ずるこ

3) 本文に於てはそれらの管理の詳細には論及しない。従つてその管理機關に就いても述べない。

となるのである。尙ほ茲に一言して置き度いのは、取引所に於ける取引の形式如何は其の擔保の必要度を大小するとして、一概にその擔保の必要の少きを可とし選ぶべしといふ見地のとるべからず、その取引形式は當該物件の性質、當該經濟界の事情等によりて影響せらるゝとするも、専らその充分なる價格取引の下に適正なる相場の公定せらるゝといふ一般標準によりて定めらるべく、擔保の問題はそれに附隨して取扱はるべきものなる事である。

第三に取引の決濟に關する仕事がある。受渡をなさんとする賣買玉については當該物件の品質數量の確認、轉賣、買戻をなせる玉については其の過程を整理、清算すること等は取引所取引に行はるべき仕事である。今清算市場取引が定期式をとれる時は、受渡をなさざる需給は逐次解けてゆき、残存玉についてののみ期日に受渡が行はるゝが故に、受渡の仕事は清算決濟に比すれば簡少となるが、繰延式をとれる時は、受渡をなす需給を先とし、然らざる需給を將來に繰延べてゆくものなるが故に、受渡の仕事は繁忙となり、又嘗ても述べたるが如く、その決濟期を翌日といふが如くに近くなし其の取引をよく行はんがためには、當該物件、資金の貸借融通の外部よりの提供の備らざるに於て、それが圓滑を計る施設に出でなければならぬのである。

上述したる三者は取引所取引活動の適當に行はるゝための本質的な要件であり、取引所の經營をなすものとしては、營まねばならぬ内容である。即ち官公營組織のものにありては、當該公共團體が取引者並びに取引上の秩序の管理をなすのみならず、それらの施設、業務を行ふべきで

4) 之等を本質的な業務となすことは殆んど異論がないやうである。

あり、組合組織のものは取引者の組合團體が、そして株式會社組織のものは株式會社が各々それらの管理と仕事を行ふべきである。而して又斯の如きものこそ、夫々の組織の完全なる姿といふべく、實際それによりて官公營組織に於ける非營利的公益尊重の主義が、組合組織に於ける自治的非營利の主義、株式會社組織に於ける營利的なる特徴は發揮せらるゝこととなるのである。

けれども多くの場合には、諸種の事情によりてそれらの施設、業務の總べてが自ら營まれず、取引所の組織は上記の型通りにはゆかないものである。即ち夫等はその完全さを缺けるものであるが、然も夫々の經營精神の喪はれざる限りは、三種の取引所組織の何れかに屬せしめることが出来るのである。而して之に就いては官公營組織、組合組織と株式會社組織との間に多少趣の異なるもののあるを知らねばならない。既に知らるゝであらう如く、株式會社組織の取引所にありては、その經營目的を實現せんには取引者並びに取引上の秩序の管理を行ふのみにては足らず、必ずや上記の施設、業務を自ら營まねばならないものにして、實際彼の管理を行ふはそれらの業務の遂行を確保するための楔とも見られ、管理を行はざれば株式會社組織たるは喪はるゝも、それらの業務を行ふ限りは株式會社としての存立は保たれる。然るに業務を離れての單なる管理といふことは考へられずして、即ちそれらを行はざるにつれ、次第にその存在の意義は喪はれ、若し其の總べてを行はざるに至らば、株式會社組織の取引所といふものはあり得ざるに至るのである。

5) この事は取引所組織の認識に必要なのみならず、その政策を立つるにも役立つ。

之に對し官公營組織、組合組織取引所に於ける經營主義たる公益尊重主義、非營利主義も、上述の如く、夫々その主體たる國家公共團體、取引者の團體が自ら管理と共にそれらの施設、業務を營むに於て最もよく發揮せらるゝのであるが、然もそれらの業務の或るものが他の機關によりて行はるゝ、例へば官公營組織の取引所に於て清算事務を他の清算會社に俟ち、組合組織の取引所に於て市場的設備を他に俟つが如き場合にありても、直ちにそれらの組織の存在意義が喪はるゝとは云へないのである。蓋しそれらの業務の他によりて提供せらるゝ範圍に於ては、その經營主義の發揮が妨げらるゝとするも、彼等の夫々取引者並びに取引秩序の管理をなすに於て、それは經營上夫等の機關を利用するといふ關係に立つからである。従て官公營及び組合組織の取引所にありては、斯の如く他の機關の經營を混ふる、一方から云へば其の完全ならざる姿のものが少からず存在すべく、特に官公營組織のものは殆ど他の折衷とも見らるゝ姿にある。

三

前段は一般的に取引所組織の内容を述べたるものにして、今それらを基準とし、具體的の取引所について考察するに、

先づ米國の取引所特にニューヨーク株式取引所は組合組織の完全なるものの例と云へる。即ち取引所に於ける取引は會員たるブローカー(Broker 委託賣買を主とす)及びディーラー(Dealer 自己賣買を主とす)によりて行はれ、彼等取引者に關する並びに取引上の諸秩序の管理、取締は其の選任せる總務

委員會(Governing Committee)により常設委員會(Standing Committee)が行ふ所である。又取引所經營上必要とせる市場的設備、清算業務も總べて自ら營み、建物設備は形式上は株式會社によりて所有せらるゝが、その株式の全部は取引所會員によりて所有せられ、相場通信會社、清算會社も同様なる組織の下に置かれてゐるのである。英國の取引所は國家的なる法規に律せられず取引者團體の自治によれること最も完全なるものにして、ロンドン株式取引所に就いて云へば、その取引はブローカー(委託賣買をなす)及びジョッバー(Toller 自己賣買をなす、尙ほ兩者の別は嚴重に勵行せられてゐる)なる會員によりて行はれ、會員取引者並びに取引上の秩序の取締、管理は彼等の選任せる總務委員會(Committee for General purpose)の行ふことニューヨークと等しい。又取引上必要なる清算事務も彼等が施設して行ふ所であるが、唯取引所の市場的設備は嘗て資本關係のために取引者團體と別個の株式會社によりて提供せられ、その後該會社の株式を會員に限らんとする規則も設けられて事實上その多數は彼等によりて所持せられてゐるも、尙ほ會社重役會(Board of Managers)の營利的な經營態度を排せんとする氣運が昂まり、總務委員會との間に調和せないものあるに至つてゐる。是れ所謂二重管理制(System of dual Contract)の問題であるが、前段に述べたるが如く、その市場的設備が縱令別個の會社によりて提供せられてゐるとみるも、何等組合組織たるを喪はないとして、此の點稍く不完全なりとは云はれる。

佛蘭西の取引所は矢張り組合組織に屬すといふべきものであるが、國家による監督の度強くし

6) 二重管理の問題に就いては、向井鹿松氏「取引所の理論的研究」六五頁以下参照

て公的色彩が濃厚である。この事はその商品取引所よりも證券取引所に於て顯著にして、即ち前者にありては其の取引をなし得る仲買人 (Courtiers de Marchandises) は、一定の資格に適ふに於て認められる所であるが、後者例へばバリ株式取引所にありては其の定められたる物件につき委託賣買をなし相場の公定をなし得る仲買人 (Agent de change) は、政府によりてその数の限定せらるゝと共に、殆ど官吏に近き性質を有ち、彼等の組合 (Compagnie des Agents de change) が理事局 (Chambre Syndicale) を作して自らその取引者の管理をなすことは前者と異なるが、その活動については一層嚴重なる規定が設けられてゐるのである。従て彼等は何れも資力、信用の大なる一流の人々よりなり、市場建物はバリ市に屬せるが、その他の必要なる設備は自ら之を營み、取引の擔保は所謂連帶責任 (Solidarité) により、決済事務は佛蘭西銀行を利用して行ふてゐる。唯斯の如く甚しき閉塞主義をとれることは非公認の仲買人 (Courtier) を存生し、場内の一部に於てアジャンド、シャンジと別立し委託及び自己賣買を營むことを事實上確立するに至つてゐるのである。次に佛國の取引所に對し獨逸のそれは不純粹ながら官公營組織の例に入れられる。今ベルリン取引所を見るに、それは證券、物産、金屬の三部に分たれてゐるが、何れもその取引は公開主義にて、寛大なる條件を具ふる者は入場して賣買を行ふことが出来るのである。尤もそこには相場仲立人 (Kursmakler) なるものが認められ、賣買の仲立を行ふ外、銀行業者、問屋業者其の他のものが一般の委託をうけて賣買に従事するが普通であるが。而して取引所の市場的設備は商業會議所の所有に屬せると共に、宛

もその一部とも見らるゝ理事會が取引者並びに取引上の取締、管理をなし、即ちそれは商業會議所といふ公の團體を中心として經營せらるゝ公營組織といへるのである。唯その取引に關する決濟事務及び必要な擔保事務は、そのための決算組合 (Liquidationsverein)、會計組合銀行 (Bank des Berliner Kassenverein) 等の私の機關に任かされてゐるものにして、前段の終りに取引所の官公營組織は性質上その完全なるものは存し難いことを一言したるが、獨塊に於ける取引所も此の點半公營とでも云ふべきものであらう。

扱て我國の取引所に就いては關東州に官營的な組織も存在してゐるが、一般に認行せられてゐるのは會員組織と株式會社組織である。初め我國の取引所は殆ど總べて株式會社組織なりしものにして、その事由としては、資本關係以外に、それが投機的存在物なりし所に求められ、かくて其の弊害の大となるものを改善すべく會員組織が立てられたのである。從てその會員組織なるものは、單に其の組織の相違に止らず、從來の株式會社組織の取引所の改善等も目的とせられ、然もそれらは推移したるものである。本來取引所組織問題なるものは、當初に述べたる意義よりも理解せらるゝ如く、取引そのものに關する問題とは自ら區劃せらるべきものである。此の事はその政策問題に就いても同様にして、例へば取引所取引に取引當事者以外のものの擔保の行はるゝは是なりや否やは、取引(政策)問題の範圍に屬し、その組織(政策)問題としては、それを如何なるものにより、如何なる狀態にて行ふが適當なりや等を取扱ふにある。唯我國の取引所組

織に就いては、上の如き沿革的な事情により、その内容の説明には、その取引制度等とも結べるまゝのものを考察するが、一層それを明瞭ならしむる所以となるのである。

即ち⁷⁾先づその會員組織より云へば、その經營は常に會員の團體により、彼等の選舉せる役員の統轄、管理の下に、非營利主義を以て行はれ、その組合組織に屬するものなることは疑ない。而してその組織に於ける取引制度は、以前には(一)取引所に於て取引をなす會員は自己賣買のみに限り「役員となれるものは自己賣買も許されない」委託賣買は別の仲買人によるものとせられ(二)その取引は轉賣、買戻によりて賣買關係を離脱し得ないものにして、賣買の相手方は常に確定不動であり、又その締結方法も競賣買以外によるべきものとせられた。(三)上の如き取引方法の下に於ては擔保の必要は多く存せずとも考へられるが、不履行による損害に就いては取引所は當然に賠償せず、相手方がそれに任すべきものとせられたのである。けれども以上の如き取引制度は、取引所取引活動の見地よりするも寧ろ不當に窮屈なりと評せらるゝが、特に取引所と云へば特權的、營利的存在物とせられてゐた我國從來の態度に副はず、切角の會員組織も殆ど起らなかつたのである。かくてか、大正十一年の取引所法令の改正に、(一)先づ從來の會員以外の仲買人を廢すると共に、會員の禁ぜられたる委託賣買及び役員の取引を認め(二)取引所取引に就いては、反對賣買による清算離脱と競賣買の方法を認むること從來の株式會社組織の取引所に於けると同じからしめ、それを實物市場に於ける取引に對し清算市場に於ける取引となしたのである。而して(三)その取引

7) 以下我國の新舊取引所法令參照

の履行擔保の制度は其の儘に續けられたのであるが、その制度は從來株式會社組織の取引所が法律上その擔保責任を有せし所謂強制擔保に對し甚だ特異とせられたる點なりとして、それは會員組織の取引所には擔保の問題が存せずといふのではなく、法上取引所が當然に責任を負はずといふに止まり、取引當事者が其の必要を感じたる時は互にその履行をうくるの擔保を求めんとすべく、取引者の大多數にしてそれを求むるに至れば、取引所として何等かの舉に出づべきことは當然にして、即ち改正取引所法が凡て取引所は認可をうけて擔保業務を營むことを得るとせるは、此の點を明にせるものと云はれるのである。従てかの株式會社組織と會員組織の別を擔保制度の有無に求めんとする所説の如きは、甚だ不充分なるものと云はねばならない。今日この組織の取引所は未だその數多くないが、一定の釀出金、積立金の限度に於て、會員共同して擔保する所謂共同擔保制をとつてゐる。

次に其の株式會社組織は之も明治の初年以來變遷をなしたる點が少くないが、先づ取引所組織としての此の株式會社組織そのものが歐米の諸國に見ない點、又我國に於て常に壓倒的に多數を續け今日にありても最も優勢であるといふ點に於て、甚だ異彩を放ちてゐるのである。其の經營は勿論株式會社なる營利法人の役員によりて行はれ、取引者(下述の如く閉塞主義をとる)は前者に所屬してその管理に服するものであるが、彼等の向上と自覺とは次第に其の團結を促すと共に前者の營利的なる經營態度にも對抗せんとし、大正十一年の改正後は公に商議員會が認められて、經營

に對する參與を見るに至つたのである。而して(一)それは閉塞主義をとり一定の限られたる者のみが其の取引をなし得るものにして、彼等は以前の仲買人より今日取引員と改稱せられ(二)その取引所取引としては初めより清算取引が行はれ、それも所謂競賣買の方法の下に、取引の相手方が特定せず常に賣方、買方の集團としての對立的存在をなす形にて、それは會員組織取引所の取引に對し特異なる點をなしてゐたのであるが、前述の如く會員組織にありても同様な清算取引の認めらるゝに至りて、其の相違は喪はれたるわけである。(三)上の如き取引の行はるゝには自然に其の履行擔保の必要が考へられる所であるが、又株式會社組織の取引所はそれが擔保を行ひしのみならず、彼のその擔保は法律上包括的に其の責に任すべしとせられたのである。ために其の取引の状態は取引者が取引所に向つて賣付け、彼より買付けたに等しいと云はれてゐるが、又實際その通りであつたのである。處で前段に述べたるが如く、株式會社組織取引所としての經營は取引所取引に關する施設、業務を營みて其の對價を手數料その他の名義にて收得し、利益を株主に配當せんとするにあり、從て履行擔保の業務を自ら行ふは彼の正になさんとする所であるが、然もそれが法律上當然に強制せらるべきものとは限らないのである。即ち我國の株式會社組織取引所は株式會社組織の特殊なる形式のものにして、從てかの株式會社組織と會員組織を分つ標準を強制擔保の有無に求めんとしたる從來の通説の如きは、我國從來の組織を種別し得たることは否認し得ないが、兩種組織を本質的に正しく分野する所以に非ずと云はねばならない。而して先年

の取引所法の改正に於てその所謂強制擔保は廢せられ、市場的設備、決濟業務と共に任意的なる業務として行はるゝに至つたが——強制擔保の有無による我國兩組織の種別も最早用ひられざるに至つたことは勿論として——又それによりて之迄存してゐた株式會社組織取引所が株式會社組織たるを喪ふに至つたといふが如き解釋をなすべきものでもないのである。

四

前段までに述べたる所は、謂はゞ取引所組織の認識論である。しかし吾々の政策的態度は進んで其の得失觀より政策論に入らざるを得ないのである。即ち以下我國を中心として其の大局的な政策論に入らう。

凡そ取引所の組織政策は、其の如何なる組織のものが取引所取引を合目的々に行はしめ、從て彼の機能を最もよく發揮せしむべきかを標準とし、當該經濟界の實狀を眺めて其の標準とする所を考定しつゝ、現在の狀態のそれに適合せざるものあるに於て、成るべく有效且つ動搖少くそれに向はしむる方策を樹つる所にある。

先づ官公營組織にありては、政府、公共團體の自ら市場に於ける取引者並びに取引上の秩序の管理をなすことは、その取引を穩健ならしめ、更にその必要な施設、業務を營むに於て、取引を確實且つ負擔少く行はしむることが認められる。けれども一面に國家公共團體の取引所管理は、動もすればその程度を越えて自由なる價格取引を抑ふる虞があるのみならず、彼が營む取引の擔

保、受渡清算事務も、取引者の團體が自らそれを行ふが如き場合に比して、必ずしも其の經費を僅少ならしむるとは限らず、且つそれらの業務は彼が行ふに性質上適はしくなきものとせらるゝのである。かくて官公營組織にありても、その公開主義によらんとするものは、取引所の管理は公共團體自ら行ふとして、取引上の擔保、受渡清算業務の如きは他のものをして之に當らしむるが適當にして、既に其の閉塞主義によらんとするものに至りては、市場的設備以外の擔保、受渡清算事務は取引者の團體をして欲する所に行はしむると共に、取引所の管理の如きも寧ろ彼等の團體をして自ら任ぜしめ、國家公共團體はその監督をなすに止むるを可とすると思はれるのである。一般に取引所取引にはそれが調整的に行はるゝ所より其の閉塞主義が支持せられるが、之等を進めて云へば、官公營組織は組合組織の實質に近附かんとし、取引所は本來組合組織たるべき性質のものなりと云はるゝのである。

取引所の組織は上の如く組合組織を本來とするとして、それは株式會社組織と比較するに於て一層獎められるのである。株式會社組織にありては其の市場的設備、取引の擔保、受渡清算業務等の提供は或は充分であらうが、その取引負擔は最も大なるを免れ得ないのである。蓋し彼が取引所株式會社として配當を増加し、從て又その株式價格の高貴を致さんがためには、取引者より手数料其の他の名義にて成るべく多くの收得を舉げねばならないからである。此の手数料の比較的に高きことが取引者にとりて苦痛なるは勿論とし、又そのために需給を集中するを得ず所謂場

8) 擔保賠償をなすべき場合に所謂解合をなさしめてその任を盡さることが擧げられてゐる。

外取引に赴かしむることがある。更に彼の手數料の増收といふ營利的態度は其の取引を投機的ならしめ、穩健さを缺かしむることが少くないのである。勿論投機的需給なるものは實際經濟界の狀況によりて盛衰するものであるが、株式會社組織に於ては、それが一定の景況に相應すべき程度を超え、彼の價格的活動に當に必要なりと考へられる以上に煽揚せらるゝに至るのである。凡て實需給なるものは夫々實質的な經濟上の必要に基いて行はるゝものにして、それは性質上無暗に旺となるものではないが、投機的なる需給は必ずしも實質上の必要に基いて行はるゝものに非ざるだけ、それは其の人氣の上るに於て、又その都合のよき方面に限りなく膨脹し得る性質を有ちて、取引所のその商内を旺ならしめんとする努力は、自ら其の方向に現はるゝこととならざるを得ないのである。尙ほその閉塞主義の行はるゝものに於ては、會社との因縁、關係上、その取引員に不健全なる人物を混在せしむる傾多く、委託者の利益に反するものと共に、その點よりも取引所投機化の助長せらるゝの少からざることが指摘せられる。

以上を要すれば、取引所の組織は組合組織を本來とするといふ結論に達する。唯官公營組織をとれる所に於て、既にそれによる取引所秩序の成れるものを、殊更に組合組織に向はしむる必要はない。けれども其の株式會社組織をとれる所に於ては、その組合組織への轉化は是非進むべき方向といふべく、かくて我國の如き株式會社組織を主とせる國にありては、その組織の轉化といふことが重要な仕事とならざるを得ないのである。

9) 所謂當所株の上場の如きもその一例といふべきものであらう。

我國の取引所が殆ど株式會社組織をとりたるものは、それが投機的なる存在物として起り、一面當業者の有力者がその必要のために自ら團體を組織してそれが經營をなすを困難としたるからである。従て我國に於てその取引所の株式會社組織として存在せしは當然であり、又それによりて其の發達が助けられたと見るべきものもあるのである。併し既に取引所が吾々の經濟社會の運營上必須なる價格機關として要求せられ、當業者の實力も大いに向上せる今日にありては、その株式會社組織は會員組織に讓るべきに至れるものと云はねばならない。前述したる既設の取引所の下にある取引員の團體が會社に對抗し其の資本的搾取より脱却せんとする氣運の動けることは當業者の實力の向上を示す外、取引所の組織はやがて彼等の經營にまでゆかねば納らないことを物語れるものとも云へるが、その動向は政策的にも支持せられるのである。蓋し彼の機能を正しく發揮せんとする要望は、上記の如く株式會社組織よりも會員組織に於て一層満たされるものであるが、當業者も其の必要のために進んでその經營に加らんとし、然も彼等によるも充分確實にそれが取引を行ふことを得るからである。

以上私は、今日取引所は組合組織を適當とし、我國としてはその株式會社組織を組合會員組織に轉化せしむべき状態にあることを説いた。しかし茲に注意せなければならぬのは、會員組織といへども決して弊害なきに非ずして、その適當に行はるゝためには無條件なるを得ないことである。先づ取引所管理に携はれる役員たる會員が自己の利益のために其の地位を濫用する懸念が

あり、この事は株式會社組織、官公營組織に於ても其の役員、關係者に就いてあり得る所であるが、會員組織に於ても決して少くないのである。次に最も重要なるは當該取引所を彼等少數の會員取引者の營利的特權的存在物と化するの虞である。即ち之等の弊害を防ぐと共に、組合組織の精神たる、利用する者自らそれを經營し、取引負擔の點から云へば實費主義により、出來得る限りそれを輕易ならしむるといふ本義を發揮せんには、彼等の取引所管理に適當に公益的分子の注入せらるゝを適要とするのである。會員組織は組合會員の自治を本來とすることは言を俟たないとして、然も一般に其の自治的訓練の充分ならざる我國の如きにありては、それを彼等の自由に放任することは決して適當なりとは云へない。而してその公益的分子の注入としては、國家の監督に俟つべきものあるは勿論とし、私ほかの取引所管理に公共團體の代表者を加ふべしといふ意見に與し度いのである。一部の人々の中には取引所は經濟上必須なる公的機關にして夫を營利の對象とする株式會社組織の排すべきは勿論とし、所謂會員組織に轉するもそれはやがて現在の株式會社に代るに過ぎざる一部會員商人の特權的な團體と化すべく、寧ろ徹底して取引所の社會化といふ高き見地より其の官公營組織へと進むに如かずと論ずるものがある。しかし私は既述の如く、今日取引所は必ずしも國家でなければ營み得ず或は適當に行はれ得ずと強く云ひ得る段階にあるものとは云ひ得ないとなし、取引所活動が公共的なるは事實にして、從てそれを應援し又その取引所管理の監督をなすはよしとするも、その經營の本體は取引者の團體に任してよいもの

と考ふるのである。¹⁰⁾要之、吾人は取引所の社會化に基く官公營論は組合組織が正しく行はるゝやう警むるものとしてとらんとするものである。

上の我國の取引所の株式會社組織を主とせるものを會員組織となすべしといふことは、其の論旨は兎も角、一般にも異論なき目標とせられ、政府當局も將來取引所の新設には會員組織を原則とすると共に從來の株式會社組織のものを可及的に會員組織に轉化せしむるを傳統的の方針として確立してゐると云はれる。しかし上の方策が肯認せられたりとして、其の目的を達する具體的方法如何と云へば、是れ容易ならざる問題である。問題の中心が主として中央の株式會社組織の取引所に就いて存することは云ふ迄もない。而してその轉換策の困難なることは、往々會員組織を單なる理想となし、現在の株式會社組織たるを認むると共に、纔かにそれが繕ひに満足せんとする考を懷かしむるものある一方に、直ちに現在の株式會社組織取引所の特權的地位を否定する事により其の實現を期すべしといふが如き考をも生ぜしむるのである。けれども吾人は、經濟政策の妙諦たる、藉すに相當の時日を以てするも成るべく動搖少く歩一步實效を收むるといふ態度を此處にもとるべきものであると信ずるものであるが、此の態度は徒らに現在の取引所の立場、利益を無視せんとするが如き手段を避けしむると共に、又前者の現状維持論にも應ふるものである。何とならばそれによる現在の取引所の修繕の重ねられるに於て、やがて吾々の態度による組織轉換策の到る所に一致するに至らざるを得ないからである。

ならないのである。而して其の爲には成るべく從來の會社の施設、業務を買収するが其の立場を重んずるものとして吾人も支持する所であるが、然もその買収は合理的なる價格を以て行はるべく、從來の特權的地位に基く價值の負擔の如き絶對に避くべきものと云はねばならない。蓋し斯の如き高き賠償を支拂ふに於ては、完全なる會員組織の成立は遙けき希望となるのみならず、結局又その資本的對價を一般の需給者に轉嫁せんとして、一部の人々の指摘せる如く會員組織への切角の轉化も無意義なる政策に終るであらうからである。即ち一方に現在の取引所の立場を害せざると共に、その特權的地位に對する賠償を避けんとするには、唯今日より彼の存在を限定し、相當の期間を與へて退却の準備をなさしむるの外はないのである。而して斯の特權的地位の非賠償を原則とする以上は、かの取引員をして時價による當所株の買収を續けしめ會員組織への轉化策となす案の如きには消極的態度をとるべく、又現在の取引所の行ふ有害なる増資、擴張の嚴に停めらるべきものなることは云ふ迄もない。

取引所の組織政策と當所株の上場禁止との關係に就いては詳論しない。會員組織となれば當所株上場の問題のなくなる事は勿論であるが、當所株の上場禁止は其組織轉換にさ程直接なる關係なきのみならず、その禁止の是非は單に投機的見地以外、今日諸種の方面よりせられねばならないのである。